



Independent Research

Unternehmensanalyse

TRI | PLAN

Independent Research GmbH, Zeppelinallee 37, 60325 Frankfurt am Main

Tel.: 069-971490-0, Fax: 069-971490-90, e-mail: info@iffm.de

Ohne unser Obligo. Wir behalten uns vor, unsere Empfehlungen jederzeit ohne Vorankündigungen zu ändern. Vervielfältigung, insbesondere Kopien und Nachdrucke, nur mit schriftlicher Genehmigung von Independent Research. Die Weiterverbreitung in elektronischen Medien ist nur nach vorheriger Absprache mit dem Herausgeber gestattet. Diese Publikation stützt sich in ihrer Berichterstattung auf eigene Analysen. Als Quellen dienen internationale Nachrichtenagenturen, Zeitungen und Zeitschriften, eigene Rechnungen, Veranstaltungen und Unternehmensgespräche. Trotz sorgfältiger Prüfung übernimmt Independent Research keine Haftung für Verzögerungen, Irrtümer oder Unterlassungen. Die Charts basieren auf Metastock- und Bloomberg-Daten. Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr. Vor einer Wertpapierdisposition wenden Sie sich bitte an Ihren Bankberater oder Vermögensverwalter.

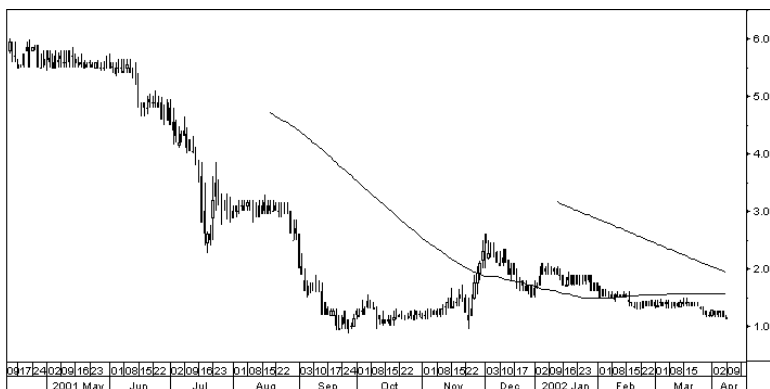
AKTIEN DEUTSCHLAND - UPDATE

TRIPLAN

Marktneutral

Ereignis:
vorläufige Zahlen 2001

Einschätzung:
Marktneutral



IR	3	3	4
Rating	Wachstum	Investor Relations	Konstanz

SMAX - Team
Tel: ++49 69-971490-0

Triplan, 09. April 2002

- ⇒ **Hohe Abschreibungen und Wertberichtigungen im Geschäftsjahr 2001**
- ⇒ **Positive Geschäftsentwicklung in 2002/03 mit turn-around in 2002**
- ⇒ **Einstieg der Nord/LB und Suche nach strategischen Investoren**
- ⇒ **Fokussierung auf eine positive Ertrags- und Cash Flow-Entwicklung**

Triplan		Industrial		Performance					
Land	GE	GJ	31. Dez	Rel. 1 Monat	-7,73				
Aktienanzahl	6,5	www.triplan.com		Rel. 3 Monate	-35,28				
Ø Tagesumsatz	6671	Letzte Dividende	0,00	Rel. 6 Monate	-19,75				
WKN	749930	Marktkapt.Mio.Euro	8	Rel. 12 Monate	-76,72				
Kurs	1,25	W hrung	EUR	Beta	k.A.				
52W Hoch	6,10	Datum	05.04.2001	SMAX	0,083%				
52W Tief	0,88	Datum	26.09.2001	CDAX Industrial	0,101%				
Aktion re:	Nord/LB 32%, Reinhard Meier 20%, Management 14,77%, Rolf Graf 8,53%, Freefloat 24,7%.								
Beteiligungen:	zu je 100%: Triplan Ing. AG Schweiz, Triplan Ing. Ges. mbH sterreich, Cadison Software GmbH Deutschland, A&H Informatik GmbH Deutschland, Venturis GmbH								
Gj	Umsatz	EBIT	EBT	J	EpS	KGV	EV/Umsatz 03e:	0,3	
2000	27,9	0,8	0,3	0,2	0,03	107,9	EV/EBIT 03e:	7,0	
2001e	30,8	-0,4	-3,0	-3,1	-0,48	-2,6	Div-Rendite 02e:	0,0%	
2002e	33,4	1,2	0,1	0,1	0,01	125,0	CAGR Umsatz 00-03e:	9,4%	
2003e	36,5	1,6	1,2	0,8	0,12	10,4	CAGR J 00-03e:	58,7%	
Zahlen in Mio. Euro ausser EpS, hist. KGVs auf Jahresdurchschnittskursen								RL:	IAS

Profil

Dienstleister im Anlagenbau

Die Triplan AG weist eine mehr als 30-jährige Erfahrung im Bereich Engineering auf. Seit rund 20 Jahren nutzt das Unternehmen seine Erfahrungen aus diesem Bereich, um anwendernahe Software zur Fabrikplanung und zum Anlagenmanagement zu erstellen. Das Unternehmen ist in die Geschäftsfelder Engineering, Technology und Shared Services unterteilt. Im Engineering Services werden Ingenieur-Dienstleistungen im Zusammenhang mit dem Neubau, der Erweiterung, der Modernisierung, der Prozessoptimierung sowie der Stilllegung von industriellen Produktionsanlagen angeboten. Triplan betreut somit Anlagen in ihrem gesamten Lebenszyklus. Als Generalplaner beschränkt sich die Triplan AG auf die Planung und die Überwachung des Erstellungsprozesses, wodurch das Erstellungsrisiko im Vergleich zu den klassischen Anlagenbauern wegfällt. Triplan hat sich weitestgehend auf Mehrprodukt- und Prototypanlagen spezialisiert und kann hier auf hervorragende Referenzkunden aus der Chemie-, Pharma- und der Lebensmittelindustrie sowie der Biotechnologie verweisen. Im Geschäftsfeld Technology Services werden die Erfahrungen aus dem Engineering in leistungsstarke Softwarelösungen in den Bereichen CAD/CAE und Lifecycle-Datamanagement (TRIBASE) umgesetzt. Mit der CAD/CAE-Software können komplette Produktionsstätten dreidimensional dargestellt und simuliert werden. Die Anwendungen laufen auf Basis der Software-Programme AutoCAD und MicroStation und sind so kompatibel zu beiden marktführenden Systemen. Mit TRIBASE besitzt das Unternehmen eine am Markt eingeführte Software zur redundanzlosen Beschreibung von Anlagedaten, welche sich vollständig in jede SAP-Umgebung integrieren lässt. Das Geschäftsfeld Shared Services stellt die Synthese der beiden erstgenannten Geschäftsfelder dar. Hier bietet die Triplan AG IT-Dienstleistungen aus einer Hand an, wodurch Triplan zum Outsourcing-Partner seiner Kunden wird. Triplan übernimmt die Planung, Überwachung und den Service des jeweiligen EDV-Systems. Ziel ist die Erhöhung der Effizienz bestehender und neuer IT-Anlagen durch die ganzheitliche Betreuung bis hin zum Daten- und Dokumentenmanagement. Seit dem 29. März 2001 ist das Unternehmen im SMAX notiert.

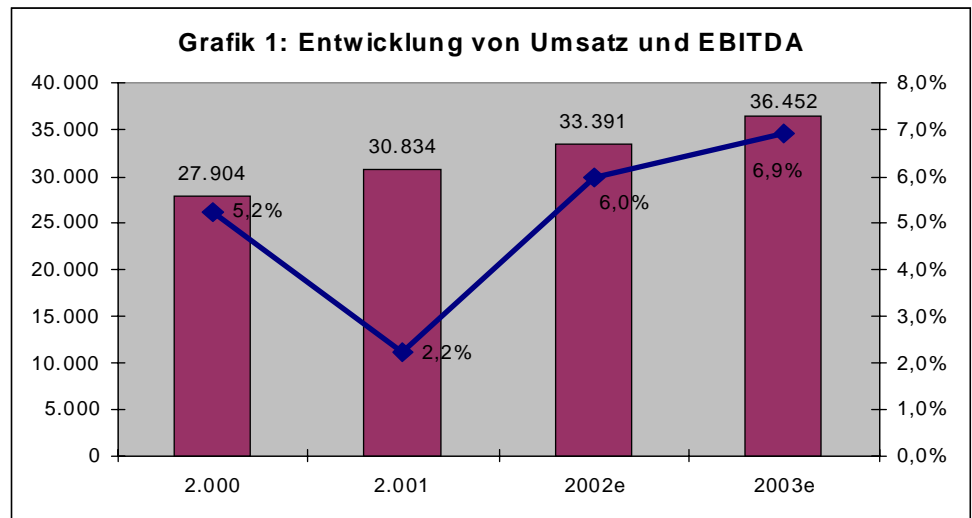
Seit Ende März 2001 an der Börse (SMAX)

Geschäftsentwicklung

Ergebnis durch Konjunktur und Sondereinflüsse belastet

Der am SMAX notierte Dienstleister für Industrial Services gab Mitte März seine vorläufigen Zahlen für das abgelaufene Geschäftsjahr bekannt. Demnach stieg der Umsatz des Unternehmens um 10,4 % auf 30,8 (27,9) Mio. Euro. Belastet durch die nachlassende Konjunktur und die damit verbundene geringere Investitionsneigung der Unternehmen sowie den hohen Anteil an Fremdleistungen bei den Umsätzen in der Schweiz nahm das EBITDA um 53,4 % auf 680 (1.460) Tsd. Euro ab. Viele Kunden haben anstehende Investitionen in die Zukunft verschoben, wodurch es zu Umsatzausfällen kam. Aufgrund von Abschreibungen auf Forderungen und auf Geschäfts- und Firmenwerte weist das Unternehmen für das Jahr 2001 ein negatives EBIT von -425 (787) Tsd. Euro aus. Maßnahmen zur Umstrukturierung des Unternehmens und zur Senkung der Kosten wurden eingeleitet und sollen im zweiten Quartal 2002 deutliche Auswirkungen zeigen. Erste Anzeichen für deutliche Kostensenkungen ergeben sich aus dem Abbau des Personalbestandes auf 307 (Q3: 323) Mitarbeiter. Nach unseren Schätzungen sinkt das Ergebnis vor Steuern auf -3.015 (315) Tsd. Euro. Das erheblich gesunkene Finanzergebnis ergibt sich maßgeblich aus der Wertberichtigung auf Forderungen gegen eine Beteiligungsgesellschaft. Darauf basierend sinkt der Jahresüberschuss auf -3.115 (198) Tsd. Euro, was zu einem Verlust von -0,48 Euro pro Aktie führt.

Finanzergebnis stark negativ



Quelle: Independent Research

Nach unserer Schätzung verfügte die Triplan AG zum 31. Dezember 2001 über liquide Mittel in der Höhe von rund 1,3 Mio. Euro. Der hohe Baranteil bei den getätigten Akquisitionen sowie das nicht mehr werthaltige Finanzinvestment führten zu einem unerwartet hohen Liquiditätsabfluss, der den Spielraum für die künftige Expansion des Unternehmens einschränkt. Im vierten Quartal des abgelaufenen Geschäftsjahres konnte die Triplan AG einen Vergleich mit der Lenzing AG, Österreich vermelden. Aus diesem Vergleich erhielt die Triplan AG rund 581 Tsd. Euro, die die Liquiditätsbasis des Unternehmens noch in 2001 stärkten.

Der Ergebnisverlauf des Unternehmens gibt nicht im vollen Umfang die positiven Entwicklungen im operativen Geschäft wieder. Im Engineering Services konnten weitere Projekte mit qualitativ hochwertigen Kunden akquiriert werden. Beispielhaft seien an dieser Stelle Projekte mit der BASF AG in Ludwigshafen, der Degussa AG in Dresden und der CBW in Bitterfeld genannt. Der Bereich Engineering war im Jahr 2001 trotz des schlechten konjunkturellen Umfeldes fast vollständig ausgelastet und wird, nach Auskunft des Unternehmens, auch in der Zukunft einen hohen Auslastungsgrad haben. Dies ermöglichte dem Unternehmen, Mitarbeiter aus dem relativ schlecht ausgelasteten Bereich Technology-Services in den Engineering-Bereich umzusetzen. Der Anteil der Fremdleistungen konnte schon im abgelaufenen Geschäftsjahr deutlich zurückgefahren werden, so dass sich die Profitabilität dieses Geschäftsfeldes im laufenden Geschäftsjahr weiter erhöhen wird. Dem allgemeinen Trend in der Softwarebranche entsprechend, konnte sich das Geschäftsfeld Technology-Services nicht der umfassenden Investitionszurückhaltung entziehen. Es wurden jedoch u.a. durch die Kooperation mit der DaimlerChrysler AG und dem VDA gute Voraussetzungen geschaffen, von denen das Unternehmen in der Zukunft profitieren wird. Des Weiteren wurden drei Projekte aus dem Bereich Shared Services akquiriert. Das Unternehmen hatte zum Februar 2002 ein Auftragsvolumen von 8,5 Mio. Euro.

Im Jahr 2001 wurde die im allgemeinen operativ positive Tätigkeit der Triplan AG durch mehrere Sonderereignisse überlagert. Durch den Börsengang Ende März 2001 sollte die operative Basis des Unternehmens weiter gestärkt und die nationale wie internationale Expansion finanziert werden. Der Börsengang erfolgte jedoch in einem sehr schwierigen Marktumfeld, wodurch nur ein geringerer Emissionserlös erzielt werden konnte, als ursprünglich geplant und erwartet worden war. Ferner wurde die positive operative

Liquidität für das operative Geschäft gesichert

Hervorragende Expertise im Bereich Engineering Services

Solide Basis bei Technology Services – erste Erfolge im Shared Services

Sonderbelastungen auch außerhalb des Jahresabschlusses

Entwicklung in den Geschäftsfeldern durch den Insolvenzantrag des Triplan-Aktionärs mb Software AG im Juli 2001 und durch den Rücktritt des Triplan-Vorstandsvorsitzenden Rolf Graf Ende August 2001 überlagert. Durch die Umplatzierung der Aktien der Gruppe mb Software/Bernhard Mursch zur NORD/LB und das angeschobene Umstrukturierungsprogramm sollte das Unternehmen nun jedoch wieder die Möglichkeit haben, sich auf das Kerngeschäft zu konzentrieren. Im Februar 2002 legten aus gesundheitlichen Gründen der Aufsichtsratsvorsitzende Herr Reinhard Meier und das Mitglied des Aufsichtsrates Herr Bernhard Mursch mit sofortiger Wirkung ihre Ämter nieder. Mit dem Rücktritt von Bernhard Mursch entfällt ein sehr belastender Faktor aus dem Umfeld der Aktie. Für beide Posten wurden jedoch schon adäquate Ersatzkandidaten gefunden, welche noch durch das Amtsgericht zu bestellen sind.

Die Geschäftsentwicklung der Triplan AG wird sich in den Jahren 2002/03 nach unseren Schätzungen positiv gestalten. Das Wachstum im Umsatz wird entsprechend der eigenen Planungen nur moderat zunehmen. Durch erhebliche Einsparungen bei den Personalkosten und das stark verbesserte Finanzergebnis wird die Triplan AG im laufenden Geschäftsjahr den „turn-around“ schaffen. Der Einstieg der Nord/LB als Großinvestor unterstreicht das Vertrauen des ehemaligen Konsortialführers in den am SMAX notierten Dienstleister für Industrial Services. Wir schätzen die Liquiditätssituation des Unternehmens zwar als angespannt ein. Sie behindert die Triplan AG aber nicht bei der Umsetzung ihrer Pläne für die Unternehmensentwicklung. Entsprechend unserer Schätzungen wird das laufende Geschäftsjahr weiter zur Entspannung der Liquiditätssituation beitragen.

Strategie

Ertrag ist nun wichtiger als Umsatzwachstum

Die Triplan AG will konsequent an ihrem Wachstumskurs festhalten, auch wenn die Aspekte dieser Entwicklung sich geändert haben. Im Vordergrund steht jetzt nicht mehr die Expansion in die Breite der Märkte, sondern eine klare Fokussierung auf einige Zielmärkte, in denen bestehende Partnerschaften weiter ausgebaut werden sollen. Als Ziel definiert das Unternehmen nicht das schnelle Umsatzwachstum, vielmehr steht die unbedingte Profitabilität in allen Projekten im Vordergrund. Auf der Grundlage der veränderten wirtschaftlichen und auch unternehmenseigenen Rahmenbedingungen hat die Triplan AG neue Vorgaben für den Umsatz und die Ertragsgrößen gemacht. Große Erwartungen für die Entwicklung des zukünftigen Geschäftes werden in den Bereich Technology-Services gesetzt, bei dem durch die im vergangenen Geschäftsjahr geschaffene solide Basis an Kooperationsvereinbarungen mit Großkunden nun die entsprechenden Multiplikatoreffekte erzielt werden sollen. Im Bereich Engineering Services wird ein weiterer Anstieg des Auftragsvolumens erwartet, da notwendige Investitionen bei den Triplan-Kunden durch das Anspringen der Konjunktur im zweiten Halbjahr vorgenommen werden dürften. Die Expansionsstrategie bzgl. der Erschließung neuer Standorte im Ausland wird zugunsten einer verstärkten Zusammenarbeit mit Vertriebspartnern geändert.

Strategischer Partner noch nicht in Sicht

Die von der NORD/LB gehaltenen Aktien sollen in Zusammenarbeit mit der Triplan AG bei einem strategischen Partner platziert werden. Die im letzten Jahr begonnenen Gespräche mit potentiellen Investoren werden im laufenden Jahr abschlussorientiert weitergeführt. Die Besetzung des vakanten Vorstandsposten für den Bereich Technology-Service wird vom neu gebildeten Aufsichtsrat vorrangig in Angriff genommen.

Fazit

operative Geschäftsentwicklung
nicht spektakulär aber solide

Die von der Triplan AG angeschobenen Restrukturierungsmaßnahmen können nur der Anfang zur Lösung der Probleme der Gesellschaft sein. Nach dem in jeder Hinsicht turbulenten letzten Geschäftsjahr wurden nun Maßnahmen zur Lösung der Probleme im Umfeld der Gesellschaft in die Wege geleitet. Das Unternehmen nimmt Abstand von seinen bisherigen Zielen im Bereich der Umsatzentwicklung und will sich in der Zukunft um eine ertragsorientierte Ausrichtung bemühen. Kostensenkungsmaßnahmen wurden realisiert, die in vollen Umfang im zweiten Quartal 2002 zu einer direkten Verbesserung des Betriebsergebnisses führen werden. Das von uns geschätzte Umsatzvolumen von 33,4 Mio. Euro ist schon durch den Auftragseingang bis zum Februar 2002 mit 25 % abgedeckt. Wir gehen von einer positiven konjunkturellen Entwicklung im zweiten Halbjahr 2002 aus, wodurch die gute Geschäftsentwicklung des Unternehmens sich weiter verbessern wird.

Aktie noch durch ihr Umfeld
belastet

Eine weitere positive Wirkung auf den Aktienkurs sollte es haben, wenn ein strategischer Investor für die Triplan-Anteile gefunden wird, die sich aktuell im Besitz der Nord/LB befinden. Wir erwarten in diesem und im nächsten Geschäftsjahr eine moderate Umsatzsteigerung, so dass wir für das Jahr 2002 vom einem Umsatz von 33,4 Mio. Euro und im Jahr 2003 von 36,5 Mio. Euro ausgehen. Aus Gründen der Vorsicht haben wir in 2002 eine weitere Wertberichtigung von 0,6 Mio. Euro auf die Finanzinvestition angenommen, so dass in unseren Schätzungen bereits eine weitere Abschreibung in diesem Bereich berücksichtigt ist. Das Jahr 2003 sollte aber frei von allen Sonderbelastungen zu positiven Margen und Ergebnissen führen.

Gewinn- und Verlustrechnung				
in TEuro	2000	2001e	2002e	2003e
Umsatzerlöse	27.904	30.834	33.391	36.452
sonstige betriebliche Erträge	319	351	249	212
Bestandsveränderungen	89	102	73	420
andere aktivierte Eigenleistungen	1.283	742	650	850
Gesamtleistung	29.595	32.029	34.363	37.934
Materialaufwand	-7.942	-8.841	-9.271	-10.750
Personalaufwand	-15.668	-17.883	-18.018	-19.110
Abschreibung auf Goodwill	-272	-685	-350	-400
sonstige Abschreibungen	-417	-420	-450	-480
sonst. betriebl. Aufwendungen	-4.525	-4.625	-5.072	-5.548
EBIT	771	-425	1.202	1.646
Finanzergebnis	-456	-2.590	-1.098	-405
Ergebnis vor Steuern	315	-3.015	104	1.241
Steuern	-117	-100	-36	-434
Jahresüberschuss	198	-3.115	68	807
Aktienanzahl (Tsd.)	6.100	6.500	6.500	6.500
EpS	0.03	-0.48	0.01	0.12

Quelle: Independent Research

Aktie mit spekulativem Potential nach oben

Die börsennotierten Wettbewerber der Triplan AG weisen im Mittel ein 2003er-KGV von 11,6 aus. Die Triplan AG ist nach unserer Schätzungen mit einem momentanen 2003er-KGV von 10 durchaus fair bewertet. Hoffnungen auf eine Kursentwicklung, die über dem Niveau des Gesamtmarktes liegt, ergibt sich durch den Einstieg eines strategischen Investors und dem Wiederaufleben der Konjunktur. Wobei sich das Potential der Aktie durch die hohen Margen im Softwaregeschäft und durch die Stärkung der Marktposition ergibt. Da beide Voraussetzungen noch nicht absehbar sind, verbleiben wir bei unserem Votum Marktneutral.